Suplemento económico de
Página/12
Domingo 2 de julio
de 1995
Año 6 - N° 270

CASH

HAY QUE PASAR EL VERANO
Por Daniel E. Novak
Enfoque, **página 8**

Reaparece el Frepaso
RECETAS PARA SALIR DE LA CRISIS
Por Arnaldo Bocco, **página 5**

EL SALARIO EN LA RECESION

INFORME ESPECIAL

SALARIAZO
SARIAZOLA
SAZARIOLA
ZALORIASA
ARIASALOZ
LOZASARIA
OZAIRALAS

- Mientras que a mediados de 1992 un gerente general ganaba 29 veces más que el cadete, esa relación es ahora de 35
- El sueldo de un gerente general de una empresa de primera línea subió un 40 por ciento desde mediados de 1992 (de 20.000 a 28.000 pesos), y el del cadete sólo un 20 por ciento
- En el último decenio el salario real cayó más de un 30 por ciento, y perdió la mitad respecto de 1975
- Se propaga la rebaja de los salarios nominales: primero fue para los empleados jerárquicos del Estado, luego para algunos ejecutivos de grandes empresas, y ahora para empleados de provincia y jubilados que ganan poco, y también para los trabajadores rasos del sector privado.



SALARIOS

M. Manusia

José Palomeque: "El trabajo que antes hacían tres personas hoy lo hace una sóla y por el mismo sueldo".

Mientras en el año 1992 la remuneración de un gerente general equivalía en las grandes empresas a 29 veces el salario de un cadete, en 1995 esa relación se estiró a 34. La impresionante disparidad surge como uno de los datos más llamativos de una reciente encuesta de remuneración realizada por la consultora Palomeque & Asociados, que relevó más de medio centenar de empresas de sectores industriales, comerciales y de servicios en la Capital Federal y el Gran Buenos Aires, abarcando alrededor de 130 posiciones laborales de personal no convencionado.

El abismo tercermundista que muestran los extremos de las escalas salariales en la Argentina es un fenómeno que se ha venido profundizando y que no tiene nada de casual. Los ingresos de los ejecutivos cinco estrellas no han parado de crecer durante la convertibilidad, desde los elevadísimos niveles que ya tenían. Y lo han hecho además considerablemente, sobre todo en las compañías más grandes, aquellas que de acuerdo con esta investigación registran más de 60 millones de pesos anuales de facturación.

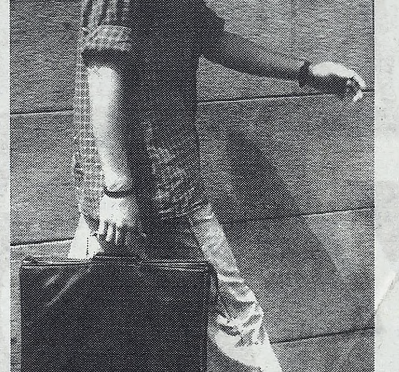
El caso más notable es el del gerente general. La remuneración bruta promedio de estos ejecutivos trepó de 20 a 28.000 pesos mensuales desde julio de 1992, esto es la friolera de un 40 por ciento. Tampoco se quedaron atrás los gerentes de primera línea. Los administrativo-financieros, por ejemplo, están llevando a sus casas cada mes sueldos que, tras incrementarse casi un 35 por ciento en ese período, rondan hoy los 15.000 pesos. Un fenómeno no muy disímil se puede observar también tanto en las pequeñas como en las medianas empresas (las que facturan menos de 30 millones anuales y entre 30 y 60 millones, respectivamente) aunque resulta algo más atenuado.

La extraordinaria performance salarial, que superó con creces los niveles inflacionarios a lo largo de esos casi tres años, no sólo posicionó a los managers locales entre los primeros de los rankings internacionales de remuneraciones (ver aparte); además ahondó la brecha con el grueso de los trabajadores instalados en la base de la pirámide salarial, que vienen acumulando dos décadas de ingente retroceso. El caso prototípico es el del cadete. Según las encuestas de Palomeque, en treinta y tres meses vio crecer su sueldo bruto promedio de 700 a 833 pesos, que equivale a un porcentaje cercano al aumento del costo de vida, pero que sólo significó la mitad del incremento recibido por los número 1.

No obstante que los términos de esta comparación suelen descalificarse por el escaso nivel de productividad de los "che pibe", la realidad parece estar demostrando que, por el contrario, resulta cada vez más apropiada. José Palomeque, titular de la consultora, comentó al respecto que en la actualidad los únicos que están teniendo chance para ocupar esa posición en muchas empresas –aunque parezca extravagante– son los postulantes con nivel universitario. Un síntoma altamente revelador del grado de depreciación del capital humano en estos tiempos.

TRES POR UNO

Además hay que tener en cuen-



CUADRO 1

SUELDOS MENSUALES PROMEDIO *

	grandes	medianas	pequeñas
Gerente general	27.944	22.330	18.750
*** Gerencias 1ª línea**			
Adm. y finanzas	14.819	11.482	9.63
Comercialización	13.950	10.133	8.095
Producción	12.207	9.607	8.015
Rel.Industriales	10.670	8.996	8.022
*** Gerencias 2ª línea**			
Marketing	10.042	6.887	5.957
Ventas	9.632	7.196	6.531
Tesorería o Finanzas	8.847	6.051	4.929
Personal	7.25	5.640	4.783
Presup. y Anál. Finan.	6.652	4.904	4.150
*** Jefaturas**			
Producción	4.899	3.598	3.283
Análisis y programación	4.695	3.679	3.115
Impuestos	3.907	3.611	2.725
Comercio exterior	3.600	3.103	2.794
Supervisor cont. gral.	2.557	2.187	2.135
*** Secretarias**			
Ejecutiva bilingüe	3.072	2.735	2.485
Junior	1.383	1.307	1.170
*** Nivel inferior**			
Analista de sistemas	2.792	2.492	2.376
Liquid. suel. y jorn.	1.815	1.487	1.305
Empleado exp. e import.	1.407	1.235	1.076
Empleado adm. compras	1.299	1.032	986
Empleado tareas generales	1.134	1.033	840
Telefonista	967	942	814
Cadete	833	748	754

(*) Montos brutos, sin beneficios.
Fuente: elaboración propia sobre encuesta de Palomeque y Asociados al 304-94.

CUADRO 2

COMO SUBIERON LOS SUELDOS *

	Grandes			Medianas		
	1992	1993	1995	1992	1993	1995
Gerente general	19.914	21.497	27.944	17.677	18.845	22.330
Direc./Gte. Adm. y Finan.	11.109	11.987	14.819	6.815	7.294	11.482
Direc./Gte. Producción	9.975	10.693	12.207	6.906	7.359	9.607
General de marketing	7.860	8.432	10.042	3.982	4.263	6.887
Gerente de ventas	7.232	7.914	9.632	4.385	4.635	7.196
Jefe Comer. Ext.	2.918	3.190	3.600	2.650	2.825	3.103
Jefe Adminis. Personal	2.785	3.012	3.895	2.545	2.721	3.438
Empleado exp. e import.	1.135	1.396	1.407	1.090	1.122	1.235
Secretaria general	1.060	1.194	1.569	1.030	1.068	1.356
Empleado tareas grales.	840	982	1.134	845	890	1.633
Cadete	690	715	833	562	605	748

(*) Montos brutos, sin beneficios.
Fuente: Elaboración propia según encuestas de Palomeque y Asoc. al 31-7-92, 31-8-93 y 30-4-95.

EL ABISMO SALARIAL

(diferencia en cantidad de salarios)

	grandes 1992	grandes 1995	medianas 1992	medianas 1995	pequeñas 1992	pequeñas 1995
Gte. General vs. cadete	29	34	32	30	26	25
Dir. Gte. Adm-Finan. vs. empleado tareas grales.	13	13	8	11	11	12

Fuente: Elaboración propia sobre encuestas de Palomeque & Asoc.

Reducciones salariales

UN MURMULLO QUE SE EXPANDE

Tras el tequilazo el Gobierno instaló un modelo anticrisis que parece destinado a generalizarse. El recorte de Cavallo en el sector público, que rebajó los sueldos mayores a 2000 pesos y cercenó las horas extras, ya fue imitado por Duhalde y se propaga por diversas provincias como la de Angeloz, que aplicó el lápiz rojo hasta en ínfimos sueldos de 450 pesos.

También en el sector privado prendió la receta oficial. La propia UIA impulsó la rebaja en los niveles gerenciales superiores a 5000 pesos. Aunque su presidente, Jorge Blanco Villegas, justificó la iniciativa en la necesidad de reducir "la excesiva dispersión entre los niveles más bajos y altos de ingresos", omitió mencionar los desajustes –mucho más graves– en el extremo más endeble de la pirámide.

La metodología empresaria adopta diversas formas. Según Cristina Bomchil, de la consultora Valuar, "algunas compañías han aplicado recortes en los niveles gerenciales altos (YPF o Aerolíneas Argentinas), que pueden extenderse a las jefaturas con sueldos por encima de los 3000 pesos (Lactona), pero otras han reformulado los beneficios o están armando nuevos sistemas de remuneraciones con una parte variable incluida, como Mercedes Benz".

El esquema debutó en el sector bancario, donde se aplicaron reducciones en viáticos y otros rubros indirectos para los sueldos superiores a 3000 pesos, con picos que en ciertos casos treparon al 30 por ciento. El Mariva y el de Olavarría son dos de los bancos mencionados por Bomchil. Otro camino –con mucho futuro según los especialistas– fue el seguido por las automotrices: sustituyen sus managers por otros más jóvenes, y sobre todo más baratos. Para Cristina Mejías, de la consultora homónima, esto se debe a la inhabilidad de patrones y gerentes de negociar los nuevos niveles de mercado que se ubicarían un 25 por ciento por debajo de los valores actuales.

La idea de generalizar las reducciones ha tomado tanta magnitud que uno de los dirigentes de la CGT y candidato a la nueva jefatura, José Rodríguez, manifestó días atrás su preocupación por lo que definió como un "murmullo cada vez más alto de rebaja salarial".

ta las pérdidas salariales indirectas que provocan las variadas vetas flexibilizadoras que, aunque las empresas ya las venían aplicando, se multiplican con la crisis. La multifuncionalidad y la extensión horaria son dos modalidades típicas. "Las posiciones que antes cubrían dos o tres personas ahora son cubiertas sólo por una persona con idéntico sueldo", remarcó Palomeque.

La extensión del horario es otra de las alternativas a las que echan mano en estos días las patronales para no llegar, según el análisis de esta consultora, al despido de personal. "El compromiso que asumen con el personal nuevo –y con el que está inclusive–, dijo Palomeque, es que dediquen mayor tiempo, y la función final es trabajar con resultados, o sea, se empieza una tarea y hay que terminarla, no importa el tiempo que ésta insuma."

La desventajosa situación del grueso de los trabajadores respecto de los privilegiados puestos gerenciales se amplifica aún más cuando el escenario abarca al operario de fábrica. Palomeque, cuyo relevamiento no incluyó al personal convencionado, destacó a CASH –extremando los contrastes– que "entre el sueldo básico de convenio y un gerente de primera línea la diferencia es de 30 a 50 sueldos". El profesional recordó también que mientras "en Estados Unidos –donde los ingresos gerenciales son similares a los locales– el sueldo básico promedia unos 1500 dólares, en Argentina el sueldo de bolsillo de un operario está actualmente en los 350 pesos".

La galopante recesión y la señal dada por Cavallo al rebajar los sueldos más altos del sector público estimuló a lo empresarios a recortar el ingreso de los ejecutivos. Pero la imitación no se acabó ahí: son cada vez más los asalariados que aceptan la rebaja de sus sueldos, atemorizados –y a veces chantajeados– con el fantasma de la desocupación.



EN POLVO TE CONVERTIRAS

A pesar del fuerte aumento de la productividad el salario real de los trabajadores industriales no sólo no se recuperó desde 1991 sino que perdió 7 puntos según las cifras de FIEL, que por llegar sólo a febrero último no reflejan todavía el deterioro que está provocando el efecto tequila.

Precisamente los relevamientos actuales están mostrando, según Juan Luis Bour, economista de la Fundación, una importante depresión del salario de operarios y administrativos por la "dramática caída de las horas extras", estimada en un 70 por ciento. "Hasta el año pasado –señaló– era normal tener en la industria un promedio de 30 horas extras mensuales y este año estamos apenas en 10".

El retroceso es más grave dado que es un eslabón más de un largo proceso que se inició a mediados de los 70, a lo largo del cual hubo una catastrófica caída del salario medio de la economía, que superó el 50 por ciento según cálculos de FIDE.

Salario real industrial (1991=100)	
1985	139,1
1990	112,6
1995 (Feb)	92,9

Fuente: FIEL

Salario promedio (1980=100)	
1975	150,8
1985	103,7
1990	74,4
1995	74,4

Fuente: FIDE



¿Por qué la distancia salarial entre altos ejecutivos y trabajadores rasos es tan marcada, y se ha ido acentuando?

Héctor Valle (FIDE)

"Es una de las formas en que se expresa la regresiva distribución del ingreso. Pero sólo muestra en parte la grave dispersión que genera el modelo, que concentra riqueza en el extremo superior (no asociada a ningún progreso tecnológico significativo) y en el otro provoca una pauperización creciente. Si lo lleváramos al conjunto de los trabajadores remunerados del país, incluyendo los precarizados y los que están siendo flexibilizados de hecho –como en la construcción, el comercio o los servicios personales–, la brecha sería tremendamente más grande."

Juan Luis Bour (FIEL)

"Esa diferencia refleja los distintos contenidos en capacitación de cada puesto, y en los países en desarrollo es mucho mayor porque el capital humano es más escaso. La brecha creció en estos años con el aumento de la cantidad de capital por trabajador y, por ende, de los requerimientos en los niveles superiores. En la actual etapa de depresión esa relación va a achatarse bastante (ya cayó dramáticamente en los bancos), pues buena parte de los sueldos altos suele estar atada a beneficios, que ante la menor actividad probablemente se reduzcan."





INFORME INTERNACIONAL TOWER PERRIN

Los tajantes desequilibrios salariales existentes en la Argentina también quedaron en evidencia en el informe internacional de remuneraciones 1994 de la consultora Tower Perrin dado a conocer por este diario a comienzos de año, que ubicó al país entre los cinco de peor performance del mundo, mostrando que los privilegiados presidentes de las compañías top reciben sueldos 28 veces superiores a los que cobran los operarios de sus fábricas.

La encuesta, llevada a cabo en 19 países, se restringió localmente a un universo de 20 empresas de primera línea que –como IBM o Philip Morris (Massalin)– facturan más de 250 millones de pesos anuales, pero no incluía otras como YPF o Telefónica que hubieran ampliado aún más los extremos de la brecha. Las cifras revelan que la profunda disparidad se explica tanto por el bajo nivel salarial de los obreros argentinos, que con 18.151 pesos anuales de ingresos totales sólo logran colocarse por encima de países como Singapur, Hong Kong o Brasil, como por los abultadísimos sueldos de los altos ejecutivos. Los presidentes de directorio, con 313.000 dólares netos en promedio al año (506.612 dólares bruto, si se incluyen los beneficios adicionales), se dan el lujo de estar a la cabeza del ranking mundial de remuneraciones de bolsillo, es decir neto de impuestos.



ESEMPLEO

IDEAS PARA LA EMERGENCIA

El autor propone la prohibición temporaria de los despidos, una limitación en las horas extras y la reducción de la jornada laboral.

(Por Héctor Recalde)* El problema social más grave del país es la desocupación y ha llegado la hora de adoptar políticas de consenso en procura de soluciones y la ausencia de contiendas electorales ayuda a emprender caminos despejados del clientelismo político. La experiencia de nuestro país demuestra que la política neoliberal necesita el desempleo como variable de la estabilidad, y que fueron erróneas las medidas que se adoptaron en el intento de solucionarlo.

Pruebas al canto. La desocupación históricamente osciló en el 4 por ciento, en octubre de 1989 se situó en el 7 por ciento, en abril de 1992 fue del 6,6 por ciento, en abril de 1994 del 10,8 por ciento y en octubre de 1994 ascendió al 12,2 por ciento. Ahora se estima que llegó al 14 por ciento y el negro presagio es que seguirá aumentando. Estos datos prueban que las leyes *flexibilizadoras o, más claramente, desprotectoras*, no son remedio adecuado.

Pareciera llegado el momento de atacar al desempleo en todos los frentes, y el fundamental es el económico. En esta dirección es imprescindible el establecimiento de un verdadero ámbito que conduzca a la celebración de un Pacto Social, con la participación activa y efectiva de todos los sectores sociales *legitimados* para representar los diferentes intereses en juego, privilegiando la tutela del hombre trabajador.

Me refiero tanto al hombre con empleo como al desocupado, ya que si bien el damnificado directo por la desocupación es aquel que no tiene trabajo, las consecuencias se proyectan muy severamente sobre los que sí lo tienen: a partir del miedo a perder el empleo el trabajador ocupado es presa fácil de la flexibilidad de facto, de la admisión de pérdidas de derechos, de la declinación a articular defensas individuales o colectivas, y hasta de llegar a la "voluntaria" admisión de la rebaja de su salario. La amenaza del despido opera en la dinámica de las relaciones laborales como uno de los más perversos elementos de coacción.

Frente a la crisis proponemos, como medida excepcional y transitoria, se dicte una norma que prohíba el despido por el término de dos años, implementando un sistema de propuesta de despido ante la Justicia Nacional del Trabajo para aquellos casos en los cuales exista causa justificada: el trámite de autorización de despido será de procedimiento sumarísimo.

Hace unos años he propuesto también, no como forma de crear empleo, sino de *redistribuir con más justicia y equidad el empleo existente*, la reducción de la jornada semanal de trabajo. En este sentido creo de utilidad observar cuál es la realidad del tiempo de trabajo efectivo en varios países, entre ellos el nuestro (Cuadro A). La reducción de la jornada laboral ha sido utilizada internacionalmente como mecanismo de reducción del desempleo (Alemania), aumento de las cotizaciones sindicales y sociales, disminución de las cargas sobre los fondos estatales de laseguridad social y de ahorro fiscal por el menor gasto en subsidios por desempleo.

Además hay evidencias de que este tipo de reformas afecta positivamente el presentismo y la productividad. En su informe titulado "Cuestiones del tiempo de trabajo en los países industrializados" (O.I.T. 1988, Ginebra), el organismo internacional aporta datos sumamente indicativos de los efectos que precedentemente se han enunciado. En el Cuadro B se aprecia el efecto sobre el ausentismo de una disminución de la cantidad de horas laboradas, en un período dado, para la ex República Federal Alemana, y en el mismo informe se observa el efecto sobre la productividad.

Reducir de 48 a 44 horas la semana laboral, obligando a las empresas a la cobertura de las horas excedentes con nuevos trabajadores, estimulándolas además con beneficios adicionales (créditos, exenciones, apoyos técnicos o tecnológicos, etc.) seguramente implicará una contribución a la batalla contra la desocupación.

Otra de las vías es la de volver a los límites históricos en torno de la cantidad de horas extras que puede realizar un asalariado. Si bien iría contra el sentido común la prohibición del trabajo en tiempo extraordinario, es deber del Estado desalentar y no promocionar una ocupación superior al límite de la jornada legal. Se impone entonces la derogación del decreto Nº 2882/79 y la sanción de una norma que, en su reemplazo, establezca un máximo de 200 horas extras anuales y 30 mensuales, imponiendo severas sanciones al empleador que discrimine entre los trabajadores, dándoles horas extras a algunos y excluyendo a otros.

Se trata de grandes reformas, pero la emergencia que genera la desocupación obliga a grandes remedios.

** Profesor de Derecho del Trabajo de la UBA.*

CUADRO A

Horas trabajadas por semana

AÑO	83	84	85	86	87	88	89	90	91
Argentina	44,47	44,6	44,92	47,10	–	–	–	47,1	–
Chile	43,2	43,6	43,1	44,3	44,1	44,0	43,2	44,9	45,3
Canadá	38,4	38,5	38,8	38,7	38,8	38,8	38,6	38,2	37,8
Hong Kong	45,5	44,8	44,8	45,2	44,5	45,3	44,8	44,0	45,2
Corea	54,4	54,3	53,8	54,7	54,0	52,6	50,7	49,8	49,3
España	37,4	36,5	36,3	36,7	35,4	35,8	36,8	36,7	36,6
Francia	38,9	38,7	38,6	38,6	38,6	38,7	38,7	38,7	38,7
Alemania	40,5	41,0	40,7	40,4	40,1	40,0	39,9	39,5	39,2

CUADRO B

AÑO	HORAS DE TRABAJO ANUALES	DISMINUCION DE AUSENTISMO PARA EL PERIODO
75	1810,9	
80	1789,4	
82	1735	10,2%
85	1725	

(Por Marcelo Matellanes) Cierto es que, últimamente, todo libro que tenga a la globalización/integración regional por objeto tiene una parte de su camino comercial asegurado. Pero que un libro así aparezca en el momento en que la relación Argentina-Brasil asume tonalidades dignas de *guapos y malandras* es una suerte inusitada. En el caso de la reciente compilación efectuada por Mario Rapoport: *Globalización, integración e identidad nacional-Análisis comparado Argentina-Canadá*, del Grupo Editor Latinoamericano. Aunque el Mercosur no figura allí con suficiente autonomía temática, el replanteo teórico de la cuestión general de la globalización/integración y el repaso de los problemas suscitados por la integración europea y por el NAFTA ayudarán sin duda a dar mayor sustancia a la reflexión descafeinada respecto de esta coyuntura.

Los papers de este libro, entre cuyos autores figuran Marta Bekerman, Raúl Bernal-Meza, Gilles Breton, Mario Burkun y Alejandro Rofman, apuntan a destacar la complejidad tecnocrática, el espesor histórico, la densidad política y la ingeniería institucional que necesariamente deben caracterizar a un proceso de integración en el marco de la globalización. Las contribuciones resumen el resultado de lo expuesto en ocasión de sendos seminarios realizados en la Facultad de Ciencias Económicas de la UBA y en la Universidad Laval en Quebec, Canadá. Otro de los mayores consensos que reúne a los autores parece ser la cuestión de una renovación –teórica y práctica– de la noción

LA REAPARICION DEL FREPASO

En el peor momento del plan Cavallo, la alianza que salió segunda el 14 de mayo propone las principales líneas de acción para cambiar el rumbo del programa.

*(Por Arnaldo Bocco *)* A pocas semanas de su triunfo electoral el Gobierno sufre una crisis que no es pasajera. La economía afronta problemas I) fiscales: no hay garantías permanentes para sostener el equilibro de las cuentas públicas; II) financieros: convivencia de altas tasas de interés, con políticas monetarias pasivas, fuertes ineficiencias institucionales, desincentivos al ahorro interno y hegemonía del sistema bancario sobre el conjunto del aparato económico; y, por último y principal, III) productivos: falta de competitividad internacional, altos precios en las tarifas de los servicios privatizados, costos financieros crecientes e inexistencia de oferta generalizada de crédito para inversiones y capital de trabajo. A nuestro juicio un programa alternativo debería concentrarse en los siguientes temas:

a) *En el plano de la política fiscal*, la progresividad y cambio del sistema tributario, produciendo una modificación radical en el modelo Tacchi-Cavallo. Esto implica disminuir progresivamente el peso proporcional de los impuestos al consumo y el trabajo, incrementar los impuestos al consumo suntuario y a los grandes ingresos y capitales, y volcar el ajuste fiscal hacia aquellos sectores sobre los que recayó el enorme beneficio que las políticas económicas vienen produciendo desde Martínez de Hoz hasta Cavallo. Esto también implica el adelanto del debate para este ejercicio parlamentario de la ley de coparticipación federal, anunciada para 1996.

b) *En el plano financiero*, es necesario romper el actual círculo vicioso de: recursos especulativos –vinculados con el ingreso de capitales golondrinas– dinamizados por la acción del Estado, reproducidos por el sistema financiero, potenciados por la falta de intervención de la autoridad monetaria y reproducidos por la hegemonía que alimenta esta concentración de poder económico. La salida impone reformar la Carta Orgánica del Banco Central para ejecutar políticas activas que conduzcan a reconstruir en el corto plazo la cadena de financiamiento y permitan, en el largo plazo, poner los recursos derivados del excedente interno y del ahorro a trabajar en favor de la producción. La política que proponemos supone la creación de un sistema institucional público-privado que administre los fondos que actualmente están en manos del sector privado a la espera de la emisión de nuevos títulos públicos para sanear el déficit fiscal, y también que acceda a fondos internacionales para volcarlos al mercado de capitales de carácter productivo a baja tasa y bajo riesgo, mediante colateralización de seguros.

c) *El problema decisivo del ahorro interno.* La economía argentina está funcionando con una tasa de ahorro interno promedio que no supera el 14 por ciento del PBI. El promedio de América latina es del 19 % y el de los países asiáticos es del 35 % del producto. Después de haber dilapidado en consumo improductivo el ingreso de capitales de los primeros años de la Convertibilidad, la necesidad de cambiar parece indiscutible. La modificación implica, de nuevo, un paso adelante en la regulación de los mercados. El sistema cambiará cuando se promuevan nuevos instrumentos financieros que –en lugar de alimentar el círculo vicioso de la especulación de corto plazo– se destinen excluyentemente a financiar la inversión en el sector industrial, la obra pública, el desarrollo regional y la integración de las regiones al Mercosur y a las economías del Asia, el sector de mayor dinamismo de la economía mundial, aumentando para ello las relaciones económicas y la integración con Chile.

d) *Programa Nacional de Empleo.* Es necesario incrementar el Fondo de Desempleo para aumentar la limitada protección actual, y pasar a sostener tres veces más hogares que los que actualmente se incluyen en el limitado sistema que dispone el Ministerio de Trabajo. Asimismo, se requiere ampliar las políticas activas de recalificación laboral, para incluir a los desempleados y a los jóvenes, cuya ineficiente preparación educativa los ha convertido en analfabetos funcionales para los requerimientos de las inversiones modernas.

e) *Programa Social de Emergencia.* Su financiamiento provendrá de la relocalización del gasto público, reduciendo los subsidios actuales al sector privado y reasignando esos fondos para la creación de redes de salvataje en los sectores de mayor nivel de desempleo y marginalidad. El programa implicará, entre otras acciones, reforzar redes de comedores escolares, distribución de alimentos en zonas críticas, ampliar los recursos para apoyar los hogares marginales y acrecentar el magro presupuesto canalizado en el presente a los programas materno-infantiles. Dada su relevancia, la lista de acciones resulta interminable. El financiamiento deberá ser completado con la transferencia de la totalidad de los fondos reservados en poder del Ejecutivo y con recursos del sistema BID Banco Mundial que Argentina no utiliza en su totalidad.

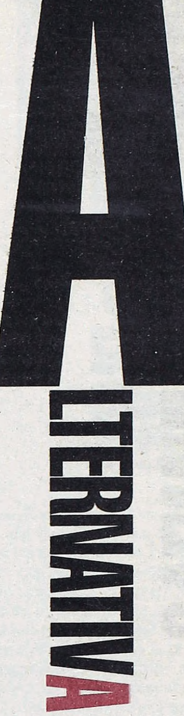
f) *Regulación y reforma del funcionamiento de las empresas de servicios públicos privatizados.* El fenómeno recesivo ha traído reducción desalarios nominales (públicos y privados), ha reducido precios, valor de propiedades inmobiliarias, ha producido, en síntesis, cambios en los precios relativos. En ese contexto la regulación de las empresas monopólicas debe ser modificada y las tarifas de los servicios deben ser renegociada. Regular significa reducir subsidios públicos, bajar tarifas, comprometer inversiones y posibilitar que el nuevo escenario permita cambiar el eje de la acumulación. Hasta aquí el sistema financiero y las empresas privatizadas lideraron la acumulación. Para transitar hacia una economía productiva se necesita incrementar la competitividad de las exportaciones y ampliar su flujo, lo que requiere tarifas más baratas.

g) *Reprogramación de metas con el FMI y debate sobre el financiamiento.* Es imprescindible señalar que las metas acordadas con el Fondo para 1995 no se podrán cumplir sin aumentar la presión impositiva o mandar 100 mil trabajadores adicionales a la calle en las provincias en las próximas semanas. Sin embargo, todo agente económico sabe que los límites actuales del modelo son tan estrechos que no intervenir sobre el mismo equivale a asistir a una crisis más aguda. O, más explícitamente, permitir que uno de cada cuatro argentinos se localice definitivamente en la marginalidad. Discutir el futuro de los compromisos externos será inevitable.

La combinación de las políticas anteriormente sugeridas nos permite ingresar a un terreno fecundo. Reconstruir un capitalismo productivo, con inclusión social y cambios en los patrones de distribución, nos conduce a un debate sobre la acumulación de capital. Así nació la economía política hace dos siglos. Hoy, precisamente, discutir la formación y uso de los excedentes y los caminos para consolidar proyectos alternativos que jerarquicen las propuestas progresistas es un camino que conduce a discutir proyectos de poder.

* *Economista del Frepaso.*

✓ Disminuir los impuestos al consumo y al trabajo, con un incremento simultáneo de los gravámenes al consumo suntuario y a los grandes ingresos y capitales.
✓ Política monetaria activa para reorientar los fondos del sistema bancario hacia préstamos para el sector productivo.
✓ Triplicar la cobertura que hoy brinda el Fondo de Desempleo, y ampliar las políticas de recalificación laboral.
✓ Reforzar el presupuesto para comedores escolares y para el programa materno-infantil, utilizando para ello las partidas reservadas del Ejecutivo y créditos de organismos internacionales.
✓ Rebajar las tarifas de los servicios públicos privatizados.



MERCOLITERATURA

La creciente influencia para Argentina de lo que ocurre en el resto del mundo, la particular realidad del Mercosur y los chispazos en la relación bilateral con Brasil por el tema autos realzan el interés de los trabajos compilados por Mario Rapoport en "Globalización, integración e identidad nacional".

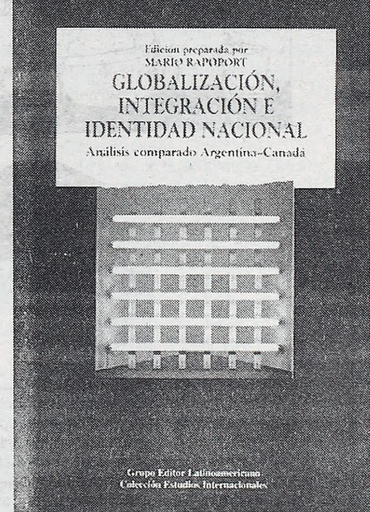
misma de democracia. Como señala Breton, "la cuestión que plantea la globalización es el fin de la homología entre el territorio de la democracia y las fuentes de su renovación y ampliación".

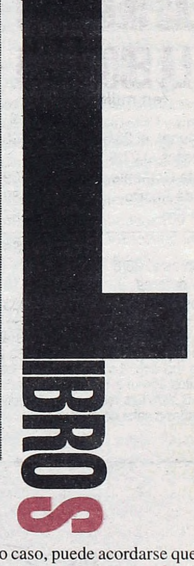
Desde esta óptica, si se piensa la problemática del Mercosur como un problema de la democracia en tiempos de globalización, la cuestión parece indicar entonces "más democracia". Que esta cuestión pueda parecer un lugar común no exime de reconocer que es una práctica poco frecuente. Dicho en otros términos, el nuevo redespliegue *espacial* del capital en lo económico obliga a las sociedades a nuevas formas institucionales en lo político. Entre otras cosas, porque, según la mayoría de estos autores, la nueva organización empresaria, principalmente a nivel de las transnacionales, ha hecho caer gran parte del andamiaje teóricoinstrumental con que se piensa usualmente el tema del Estado, la soberanía y la propia política económica. Cierto es que, al menos del lado argentino, la participación democrática no le vendría nada mal al espontaneísmo integracionista de la conducción política y a la inmediatez de los horizontes del empresariado local.

En una de las contribuciones más sustantivas de esta compilación, Bernal-Meza "abre" el paquete de la globalización distinguiendo entre "dos tendencias diferentes y parcialmente opuestas: *la internacionalización*, proceso de creciente intercambio intraindustrial horizontal quedeterminaría la lógica del comercio entre los miembros de la tríada (Estados Unidos, Unión Europea y Japón), y por otra parte *la regionalización* de una economía mundial que se está polarizando en tres núcleos regionales (...) y que estarían centrados en torno de las respectivas economías más dinámicas y sus respectivos mercados de altos ingresos". El autor privilegia el análisis de la inversión extranjera directa mundial, que desde 1983 crece al treinta por ciento anual, localizando más de la mitad de la misma en Estados Unidos y la Unión Europea. La porción –declinante– destinada a los países en desarrollo se asigna últimamente entre un sesenta por ciento para la región asiática y un treinta por ciento para América latina y el Caribe.

Nuevamente aquí, y sesgando voluntariamente la utilidad de estos datos en el contexto del Mercosur, lo que debiera interesar a Argentina y Brasil es este *share* crecientemente residual, en lugar de pelearse en torno del esquema *libertadores o bandeirantes* que caricaturiza ridículamente a las partes delante de todos, y principalmente frente a los potenciales inversores. Inversores que, locales o extranjeros, sabrán sin duda *capitalizar* esa falta de armonía política. Esa falta de armonía no es un problema musical, sino que se traduce en fragilidad regulatoria y usufructo sectorial en detrimento de empresarios, trabajadores y regiones con menos y nula capacidad de lobby.

Prolongando esta argumentación, ¿parecerá excesivamente conspirativo inducir que detrás de este ruido en torno del Mercosur se insinúa, sin excluir otras hipótesis, una estrategia de capitales transnacionales? Bernal-Meza arroja un poco de luz al respecto, al sostener que "la inversión extranjera directa (IED) está jugando el papel de integrador de economías nacionales dentro de estructuras regionales e internacionales de producción, sustituyendo a los gobiernos y sus políticas. La sustitución de una integración inducida por políticas gubernamentales a una integración guiada por la IED constituye una cuestión sobre la cual muchos países tienen escasa o ninguna experiencia previa".





En todo caso, puede acordarse que este libro viene a nutrir una ya más que razonable bibliografía en la materia. A esta altura de esta producción editorial, abundante en luces teóricas y de experiencia, la cuestión es preguntarse por qué los políticos, tecnócratas y empresarios tocan otra música. Mientras la sociedad no consiga hacer que ellos hagan "carne" estos aportes, como decía Verlaine, *todo el resto es literatura*.

FINANZAS

El Buen Inversor

¡VEA QUE PRECIOS!

El rebote que se vivió en la Bolsa a comienzos de semana indicó a los operadores que, aunque tibiamente, el segundo semestre será el tiempo de la recuperación. El bajísimo nivel de precios de los títulos públicos (con tasas de retorno hasta por encima del 20%) y de algunas acciones les está indicando a los inversores institucionales el momento de volver a entrar.

Nadie se anima a hacer demasiado espamento para no quemarlo. Pero en la city están cambiando los ánimos, luego de varios meses de pálida. La señal más concreta se vio los tres primeros días de la semana pasada, cuando la Bolsa recuperó más de 6 puntos y logró recortar la pérdida de junio a 6,5 por ciento. La explicación es relativamente sencilla: los precios de las acciones, y más aún los de los títulos públicos, están por el *piso* "y es difícil caer más abajo", según graficó un operador el viernes. Claro que el retorno de los inversores no es masivo, como lo demuestra el escasísimo volumen de operaciones en las últimas ruedas. En este panorama, muchos ya pasaron del susto que provocó la devaluación brasileña diez días atrás, pero la economía argentina aún tiene que rendir varios exámenes, especialmente en materia fiscal.

Cuando Fernando Henrique Cardoso decidió mover hacia arriba la banda cambiaria (de acuerdo con la curiosa definición aportada por Domingo Cavallo el jueves) los operadores temieron lo peor. Pero la realidad demostró que la mayoría ya había descontado la devaluación. El bajón que tuvieron los títulos de deuda externa en esos días sólo se explica por la piel sensibilizada de muchos inversores. "Si uno está en el cine con la luz prendida y alguien grita fuego, el desalojo de la sala será pacífico. Pero si estás a oscuras habrá varios muertos por asfixia. Cuando pasó lo de Brasil, acá se estaba incendiando Córdoba, y las peleas entre Cavallo y el gabinete político estaban a la orden del día. Muchos salieron a vender sin pensar demasiado", explicó gráficamente a este suplemento el jefe de mesa de un banco extranjero.

La recuperación de los depósitos bancarios (ya volvieron unos 3000 millones desde las elecciones), y el nivel de la recaudación tributaria (que luego de cinco meses consecutivos de caída mostraría en junio números más en línea con los del mismo mes del año pasado) estarían, ahora sí, reflejando el impacto del triunfo del oficialismo. "Habrá que ver qué respuesta obtiene Cavallo a su demanda de fondos a cuenta de las privatizaciones de paquetes estatales pendientes, lo que sumaría otro elemento positivo", señaló el analista económico de una entidad local. "Pero el cuadro no estará completo hasta que el Gobierno pueda mostrar que el superávit fiscal será suficiente como para cumplir con el Fondo", concluyó.

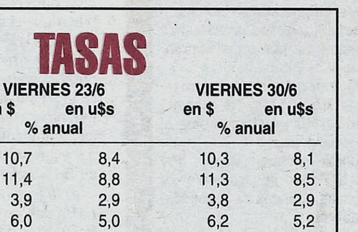
Así y todo, con los precios actuales (en junio los Bocon previsionales cayeron hasta 13,8 por ciento, mientras que los FRB bajaron 7,3 puntos), los títulos públicos quedaron con tasas de retorno del 17 al 20 por ciento, llamando la atención de los inversores institucionales locales y extranjeros. "Sólo las AFJP locales suman 70 millones que cada mes deben destinar a ese tipo de papeles. Esto da un soporte interesante a la demanda", calculó otro de los consultados. Y a eso habría que agregar el interés que puedan tener las administradoras chilenas en llegarse a estas playas, luego de la autorización para invertir en el exterior que recibieron el lunes.

El problema colateral es que mientras los bonos mantengan este interés "a la Bolsa le va a costar subir". Esto explicaría el freno de jueves y viernes en el mercado. De todos modos, los especialistas recomiendan estar atentos a algunos papeles "porque en el listado se ven precios sumamente baratos, incluso por debajo del valor libros". La perspectiva de mínima es un MerVal a 375 (el viernes quedó en 405,5).

TASAS

	VIERNES 23/6 en $	VIERNES 23/6 en u$s	VIERNES 30/6 en $	VIERNES 30/6 en u$s
	% anual		% anual	
Plazo Fijo a 30 días	10,7	8,4	10,3	8,1
a 60 días	11,4	8,8	11,3	8,5
Caja de Ahorro	3,9	2,9	3,8	2,9
Call Money	6,0	5,0	6,2	5,2

NOTA: Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la tasa que reciben los pequeños y medianos ahorristas.





INFLACION
(en porcentaje)

Junio	0,4
Julio	0,9
Agosto	0,2
Setiembre	0,7
Octubre	0,3
Noviembre	0,2
Diciembre	0,2
Enero 1995	1,2
Febrero	0,0
Marzo	0,4
Abril	-0,5
Mayo	0,0
Junio (*)	0,2

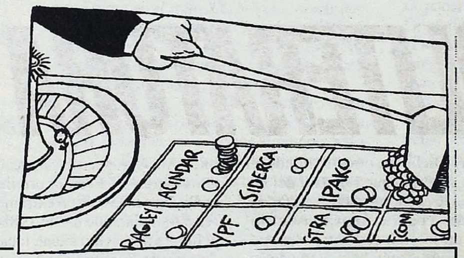
(*) Estimada

Inflación acumulada junio de 1994 a mayo de 1995: 4,3%.

LOS PESOS Y LAS RESERVAS DE LA ECONOMIA
(en millones)

	en $
Cir. monet. al 28/6	10.608
Depósitos al 27/6	
Cuenta Corriente	3.209
Caja de Ahorro	2.489
Plazo Fijo	4.557
	en u$s
Reservas al 28/6	
Oro y dólares	11.413
Títulos Públicos	2.263

Nota: La circulación monetaria es el dinero que está en poder del público y en los bancos. Los montos de los depósitos son una muestra realizada por el BCRA. Las reservas están contabilizadas a valor de mercado.



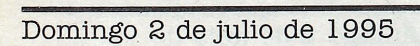
ACCIONES

	PRECIO (en pesos) Viernes 23/6	Viernes 30/6	VARIACION (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	0,465	0,525	12,9	-15,3	-41,3
Alpargatas	0,347	0,385	10,9	-18,1	-44,2
Astra	1,38	1,50	8,7	-4,5	-6,9
Celulosa	0,272	0,284	4,4	-8,4	-15,2
Ciadea (Ex Renault)	4,75	4,85	2,1	-6,7	-44,6
Comercial del Plata	2,25	2,48	10,2	2,1	-2,7
Siderca	0,653	0,71	8,7	-1,4	-4,0
Banco Francés	5,60	6,00	7,1	-9,1	-9,1
Banco Galicia	3,75	3,97	5,9	-3,6	-0,7
Indupa	0,395	0,425	7,6	-14,1	-22,7
Ipako	3,70	4,00	8,1	-14,5	-4,3
Ledesma	1,00	1,15	15,0	-2,1	-24,9
Molinos	5,10	5,71	11,9	1,9	4,1
Pérez Companc	3,93	4,20	6,9	-2,1	20,3
Sevel	1,75	1,85	5,7	-7,5	-50,7
Telefónica	2,32	2,51	8,2	-7,0	-0,5
Telecom	4,20	4,55	8,3	-8,4	-7,1
T. de Gas del Sur	1,92	2,05	6,8	-5,9	14,9
YPF	18,90	19,05	0,8	-4,7	-8,2
INDICE MERVAL	377,55	405,55	7,4	-6,6	-11,9
PROMEDIO BURSATIL	–	–	**6,1**	**-6,0**	**-9,3**

DOLAR
(cotización en casas de cambio)

Viernes ant.	1,0000
Lunes	1,0000
Martes	1,0000
Miércoles	1,0000
Jueves	1,0000
Viernes	1,0000
Variación en %	–





–¿Cuál cree que fue la causa del rebote accionario de esta semana?

–Hay tres factores principales. Uno es el aumento de la recaudación impositiva de junio percibido esta semana, debido básicamente a la mejor performance del IVA. A esto se sumó el índice de producción industrial de FIEL, que estaría marcando un piso de la recesión en abril, y el trascendido de que el Economía habría llegado a un acuerdo informal con el FMI. Se supo que la misión se volvió a EE.UU. dando por cerrada las metas del primer semestre sin mayores cuestionamientos.

–¿Cree que se mantendrá la tendencia alcista, o todavía no hay que entusiasmarse?

–Los factores macro que habían perturbado los mercados el último mes (básicamente, los temores monetarios y probables dificultades fiscales) no van a ser cruciales en la segunda parte del año. El nivel de actividad tenderá a mejorar, igual que la recaudación fiscal. Esto le da al mercado una base más sólida. Los riesgos de *default* percibidos hace dos semanas están disipados totalmente. En este contexto, no creo que el índice MerVal vaya a caer por debajo de 395 puntos.

ME JUEGO

MIRO LOPEZ LARROY

Portfolio manager del FONDO NUMANCIA

–¿La devaluación en Brasil afectará al mercado local?

–No lo creo. Si uno mira los índices de inflación y la corrección alcista de la banda cambiaria en el primer semestre, se ve que hoy el tipo de cambio está en el nivel de comienzos de año. Ni más ni menos. Así que no es tan grave. Para evitar desbordes, el gobierno absorbió de entrada 4500 millones con bonos dolarizados. Habrá que ver si el sistema desindexatorio que empezó a regir esta semana funciona, porque con tipo de cambio casi fijo y tasas de interés del 60 por ciento puede haber problemas graves. Este es el riesgo potencial de los próximos meses.

–Dentro del panel accionario, ¿qué papeles ve con mejores posibilidades?

–Siderca es una de las más atractivas, porque está empezando a mostrar los frutos de su transformación, y tiene una fuerte presencia en los mercados internacionales. También me gusta Atanor: con la suba de precios internacionales en el sector agropecuario, los agroquímicos tienen futuro. En mi lista sigue Indupa, muy interesante a un precio inferior a 0,50, siempre que no se diluya el proceso de privatización. Sus resultados tienen mucho para mejorar. También veo con buenas perspectivas a Telecom y a Banco de Galicia: está pagando 9% en plazos fijos y presta mucho más caro. Pero es el que más se movió hacia el consumidor, respondiendo al aumento de sus depósitos.

–¿Qué perspectiva ve para los títulos públicos?

–El viernes terminaron otra vez muy bien, básicamente por la recalificación positiva que hizo Moodys de la deuda chilena, y todos esperan que haga algo similar con la argentina. Hay rendimientos muy interesantes, tanto en bonos Brady como en los previsionales.

–¿Qué recomienda hacer con una cartera mediana?

–Hablando de 20 a 50 mil dólares, pondría un 15% en plazo fijo en pesos, 25% en algún fondo común en acciones, 35% en un fondo de renta fija en pesos, y el 25 restante en otro de renta fija en dólares.

–¿Cuál es el horizonte económico para los próximos meses? ¿Se modificará el tipo de cambio?

–No. La reversión del déficit comercial en cinco meses fue espectacular. Y el aumento de las exportaciones se basó en la caída del consumo interno pero las empresas mostraron ser competitivas. No veo tampoco problemas de pagos externos.



TITULOS PUBLICOS

	PRECIO		VARIACION (en porcentaje)		
	Viernes 23/6	Viernes 30/6	Semanal	Mensual	Anual
Bocon I en pesos	57,00	61,75	8,3	-13,0	13,3
Bocon I en dólares	68,50	74,75	9,1	-8,8	-1,0
Bocon II en pesos	39,00	42,25	8,3	-13,8	9,0
Bocon II en dólares	52,75	58,00	9,9	-9,4	-4,9
Bónex en dólares					
Serie 1987	96,2	97,55	1,3	1,1	0,7
Serie 1989	90,0	91,85	2,1	1,3	0,4
Brady en dólares					
Descuento	54,875	57,875	5,5	-6,6	-6,1
Par	46,250	48,000	3,8	-4,7	12,3
FRB	56,875	61,750	8,6	-6,3	-2,6

Los precios son por la lámina al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas.

¿Aterrizaje suave o recesión?

LOS RICOS PISAN FRENO

Nuevamente la atención se concentra en lo que decidirá esta semana la Reserva Federal de Estados Unidos en materia de tasas de interés. La expectativa esta vez es a la baja, dada la rápida desaceleración de la actividad. Alemania y Japón también exhiben señales desalentadoras.



(Por Daniel Víctor Sosa) "Sí y no", contestó Alan Greenspan, el titular de la Reserva Federal de Estados Unidos, cuando se le preguntó si va a reducir la tasa de interés en la reunión del Comité de Mercado Abierto del próximo martes y miércoles. Hablando en el Economic Club de Nueva York, el titular de la FED se graduó en malabarismos dialécticos con la intención deliberada de no dar orientación alguna sobre las chances de una baja en el costo del crédito. Lo que está en juego es nada menos que el rumbo de la economía mundial, en un momento en que muchos analistas creen que en vez de "aterrizaje suave" habrá un desemboque directo en la recesión. Es, ciertamente, un momento de confusión. Pero todo parece indicar que la actividad se va desacelerando en EE.UU. como también en Japón y Alemania. Algo esperado en los mercados emergentes, que aguardan ansiosos nuevos flujos de capitales, pero también temido por los exportadores que se fueron haciendo un lugar en las naciones desarrolladas al calor de la reactivación.

El caso es que el Grupo de los Siete sufrió una desaceleración más acentuada que lo esperado, desde una tasa media anualizada de aproximadamente 3 por ciento en el segundo semestre de 1994 a una estimativa de apenas un punto en el primer trimestre de este año. Y en EE.UU. el crecimiento del PBI disminuyó desde una tasa anual de 5,1 por ciento en octubre-diciembre del año pasado a 2,7 en enero-marzo pasados y, según algunos economistas, será inferior (tal vez negativo) en el lapso abril-junio.

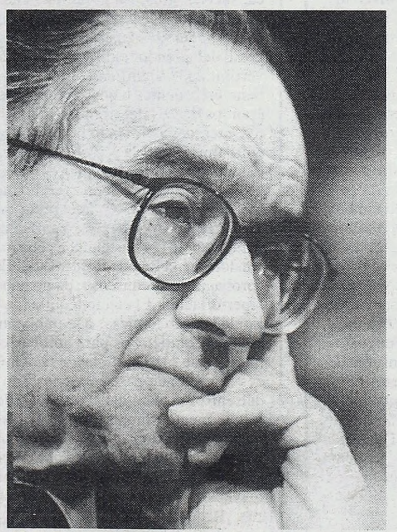
Aunque todavía no existen datos relativos al producto bruto para este año en Japón o en Alemania, varios indicadores sugieren que ambas economías sufrieron desaceleración.

Las estadísticas alemanas están más desactualizadas de lo acostumbrado debido a las grandes revisiones para tomar en cuenta la unificación, y es probable que sus datos sobre el PBI del primer trimestre sean divulgados recién en setiembre. De todos modos se cuenta con la cifra relativa a la producción industrial de doce meses, que cayó a 4,6 por ciento en febrero en comparación con 8 por ciento a fines de 1994.

Aparentemente la producción fabril de Japón estaría expandiéndose de forma más vigorosa, y de hecho subió 6,7 por ciento en los doce meses hasta abril. Entretanto, muchos economistas argumentan que esos datos muestran un cuadro distorsionado de la verdadera salud económica nipona. Esas voces destacan que la demanda interna continúa estancada, la considerable valorización del yen, el efecto depresivo de la caída de los precios y la amenaza de sanciones comerciales de Estados Unidos están minando gravemente la confianza.

En los mercados financieros, por lo pronto, la apuesta de los últimos meses es a un crecimiento más acompasado en todo el mundo. En EE.UU. el rendimiento de los títulos a diez años cayeron casi dos puntos desde noviembre, llegando a 6 por ciento anual. A la vez, la renta de los bonos alemanes bajó un poco más de un punto y están en 6,75 por ciento.

El juego de la incógnita de Greenspan –mientras el G-7 descartó en su reunión de Halifax evaluar medidas para apuntalar el crecimiento– se une a la actitud dubitativa del Bundesbank. Si bien el banco central alemán sorprendió al reducir sus tasas a 4 por ciento a fines de marzo pasado, no se puede asegurar que mantenga el rumbo de su política monetaria. La decisión se concerá luego del receso de verano que comenzará a mediados de este mes.



Alan Greenspan, titular de la Reserva Federal.

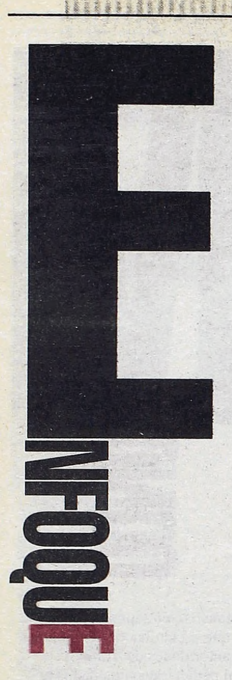
Estados Unidos y Alemania, con todo, todavía exhiben una apreciable salud económica. Distinto es el caso de Japón, que crecería apenas 1,2 por ciento este año (la mitad de lo que se esperaba al comenzar 1995). Por eso hay quien se anima a asegurar que el mayor riesgo para la estabilidad económica mundial es un eventual colapso financiero en Japón. No hay que olvidar que recién hace tres semanas que las autoridades de Tokio respondieron al pedido de ayuda de los bancos, seriamente comprometidos por deudas incobrables (por lo menos 474 mil millones de dólares) resultado de cierta imprudencia en la política de otorgamiento de créditos durante el período de expansión económica.

Los préstamos en mora son aproximadamente el 6 por ciento del total y se piensa que algunas instituciones están al borde del colapso. El problema es que la economía de Japón ha estado en declinación, con dos recuperaciones frustradas, desde hace 4 años y un trimestre, lo cual marca el período más largo de declinación continuada desde los años 30. De allí que muchos de los que se preocupaban con el recalentamiento de la economía estadounidense esperen ahora con ansiedad –viendo acercarse una posible recesión– una decisión expansiva de Greenspan.

PERIPLO

MONOPOLIOS. La agencia alemana que investiga la formación de monopolios quiere asumir el caso de la fusión de Daimler Benz con la Asea Brown Boveri (ABB) en el área ferroviaria, ante el riesgo de reducción de la competencia en el sector. La investigación está siendo realizada ahora por la Comisión Europea, que tiene la autoridad anti-trust en la UE. Pero Dieter Wolf, presidente de la agencia germana para Carteles, dijo que existe preocupación en su país con relación a la caída repentina de los precios luego de la fusión, que creó la mayor empresa de equipos ferroviarios del mundo. La agencia quiere saber si la nueva compañía está ejerciendo presión desleal sobre sus competidores.

CONSTRUCTORAS. El organismo alemán también informó que avanzará en su investigación sobre la adquisición del 4,9 por ciento de las acciones de la constructora Philipp Holzmann AG por su rival, la Hochtieff AG, que de ese modo elevó su participación a 24,9 por ciento del capital. Eso implicó la posibilidad de que ambas compañías juntas dominen el mercado. En enero pasado la agencia había rechazado un plan de la Hochtieff, una subsidiaria del grupo energético alemán RWE AG, para elevar hasta 35 por ciento la participación en su competidora. Luego, en mayo se reiteró la intención compradora, pero esta vez de 10 por ciento de las acciones del mismo vendedor, el Commerzbank AG, pero tampoco obtuvo la aprobación. Una ley de inicios de 1990 dice que una participación accionaria por debajo del 25 por ciento puede ser considerada una fusión si el caso lleva a una posición de dominio del mercado por parte de dos empresas.



(Por Daniel E. Novak*) Después de tanto anunciarlo el lobo llegó hasta el rebaño. La recesión ha sido reconocida hasta por el propio ministro de Economía. Resulta curioso que todavía haya quienes no crean en los fenómenos económicos hasta que los reconocen las autoridades. El proceso contractivo se insinuaba como tendencia endógena del plan económico oficial ya en el último trimestre del año pasado, con una desaceleración importante en el ritmo de crecimiento de la demanda. La crisis cambiaria mexicana de fin de año le dio el golpe de gracia a la "cadena de la felicidad" inaugurada en 1991 con el ingreso masivo de fondos del exterior.

Si bien la discusión sobre si este proceso iba a desembocar en una etapa contractiva era una cuestión de puntos de vista entre especialistas antes del 20 de diciembre, después de haber constatado que entre esa fecha y mediados de mayo se habían retirado del sistema financiero casi u$s 8500 millones de depósitos y que por lo menos las tres cuartas partes de esa cifra había implicado la fuga lisa y llana de capitales hacia el exterior, no se entiende cómo profesionales en economía seguían hablando de una reducción en la tasa de crecimiento en vez del ingreso a una etapa recesiva. El único que puede tener alguna justificación es Cavallo, que debía estar a tono con la campaña electoral.

Sin embargo, después del reconocimiento oficial sobre la recesión ha surgido la discusión acerca de su profundidad y su duración. El ministro atendiendo ahora a la necesidad de no agravar la situación estimulando el comportamiento preventivo de la gente, resucitó la vieja sentencia del ingeniero Alvaro Alsogaray vaticinando que sólo *"hay que pasar el invierno"*, porque en la primavera las flores del crecimiento renacerán. Trató de minimizar además el grado de recesión, asegurando que era consecuencia exclusiva de la retracción crediticia de los bancos, cosa que quedaría rápidamente superada con el retorno de depósitos a los bancos que se percibe desde mediados de mayo.

En este punto el lector debería decidir si desea conocer la verdad o si prefiere quedarse con el *"wishfull thinking"* oficial, no sin antes advertirle que en el resto de esta nota hay escenas de realismo explícito. Como prueba de ello va la conclusión de entrada: **esta recesión no termina junto con el invierno sino, en el mejor de los casos, después del próximo verano.** Además, tampoco es cierto que ya haya pasado lo peor en materia de caída de la actividad económica; **en el escenario menos pesimista el fondo lo tocaremos hacia fines de la primavera.**

La diferencia entre un pronóstico agorero y uno duro pero realista está en los fundamentos. Es cierto que después de las elecciones presidenciales del 14 de mayo hubo un retorno importante de depósitos al sistema financiero. Nuestras estimaciones indican que a fines de junio ese retorno acumuló unos 3000 millones de dólares, cifra para nada despreciable. Perotambién es cierto que hasta ahora y por bastante tiempo esa recuperación de depósitos no significará la reaparición del crédito bancario perdido. La explicación de esto tiene que ver con la falta de resolución de la crisis en el sistema financiero.

> **"Esta recesión no termina con el invierno sino, en el mejor de los casos, después del próximo verano."**

Por un lado, las cifras indican que la recuperación de depósitos apenas llega al 40 por ciento de lo perdido. Por el ritmo de los últimos días de la sensación de que esa recuperación no va a superar, en el mejor de los casos, el 60 por ciento en lo que resta del año. Con un multiplicador crediticio cercano a dos, eso significa que la economía deberá funcionar con u$s 6000 millones menos de crédito en forma prácticamente irreversible en el corto plazo.

La segunda cuestión es que el retorno de los depósitos al sistema financiero tiene por destinatarios a los bancos de los que no se fueron. Dicho de otra forma, los bancos con problemas de iliquidez y/o insolvencia no volverán a ver nunca los depósitos que perdieron –lamentablemente sucederá lo mismo con los ahorristas que no los retiraron a tiempo–. Lo único que les queda a estas entidades es esperar a que los fondos fiduciarios dediquen por fin los aportes recibidos a la reestructuración del sistema, y lograr la aprobación de un plan de encuadramiento que seguramente implicará la fusión o absorción con otras entidades y la transformación de una buena parte de los depósitos no devueltos en acciones u obligaciones negociables.

Como da la triste casualidad que estos bancos "freezados" a la Walt Disney son los que les prestaban a las PyME, y que éstas difícilmente obtengan créditos de los bancos que están recuperando depósitos, entonces no extraña que en lo que va del año se hayan superado los 800 quebrantos empresarios y se esté por igualar a los producidos en los cuatro años anteriores.

Como en el cuento de las dos malas noticias, lamentablemente falta la peor. Que el pronóstico descripto no sea el peor depende de cómo le siga yendo a Brasil con su sector externo. Lo que está claro es que el gobierno brasileño no va a tolerar un déficit comercial con el resto del mundo financiado con el ingreso de fondos de corto plazo. Brasil debe transformar su déficit comercial en superávit antes de que termine el año. Si para ello sigue devaluando y reprimiendo el consumo interno, a nuestro país se le esfumará el mercado con el que podía mantener parte de su actividad productiva. De confirmarse esta tendencia, la profundización y duración de la recesión serán mayores. Las dos malas noticias del cuento sobre aquel pobre país eran: 1) que sólo quedaba para comer pasto y estiércol y 2) que el pasto se estaba terminando.

** Socio de la consultora CEDEI.*

EL BAUL DE MANUEL

Por M. Fernández López

El tigre de la malaria

Vivimos un clima recesivo. Lejana está la burbuja de consumo, la construcción de shoppings y las altas tasas de crecimiento. ¿Era previsible? ¿Algún eslabón liga aquella bonanza y esta malaria? Lo hay: en 1917 John Maurice Clark presentó el *principio de aceleración (*)* y en 1939 Harrod y Samuelson lo combinaron con el *multiplicador* de la inversión. Cada producción requiere un stock de equipo proporcional a las ventas. Por ejemplo, una pizzería vende al año $ 100 y entre su stock de equipo de capital hay $ 1000, formado por 10 ciclomotores que se gastan a razón de uno por año. La relación es $ 10 de equipo por cada $ 1 de ventas. Si las ventas no cambian, el desgaste del equipo (depreciación) es cada año igual a la compra de un ciclomotor (reposición). La inversión *bruta* anual es $ 100, la depreciación $ 100 y la inversión *neta* cero. En sus balances, el equipo de la pizzería se mantiene en $ 1000 y en cuenta de capital, ahorro e inversión son 0. Para que esta última sea positiva –*aumente* el stock de equipo– deberían crecer las ventas. Por caso, en 1991 sus ventas aumentan 40% –de 100 a 140–. Entonces el equipo también debe aumentar 40%: de 10 a 14 ciclomotores. En 1991 deberán comprarse 5 ciclomotores: 4 nuevos + 1 depreciado. Las mayores ventas causan formidable incremento en la inversión: suben 40%, pero la producción de ciclomotores, 400%. Y en general: el cambio en el consumo de pizza o *toda otra demanda* final *acelera* la inversión. Si las ventas siguen aumentando el mismo ritmo –180 en 1992, 220 en 1993, 260 en 1994, etc.–, los pedidos de equipo nuevo seguirán a razón de 5 por año. Pero es como montar un tigre: para mantener su ritmo de inversión, el consumo debe crecer y crecer. Si el consumo deja de crecer a esa tasa –si en 1995 se estanca en los 260 de 1994– la inversión neta cae a 0, y la bruta vuelve a ser de un ciclomotor. Termina la prosperidad aunque las ventas no caigan: basta con que aumenten a menor ritmo o se estanquen. Una caída de ventas tiene un efecto recesivo aún mayor. Que las ventas incluyan una parte importada o la inversión sea en equipo, edificios o inventarios, no altera el principio.

(*) Véase Samuelson, Economics.

La ocasión hace al ladrón

"¡Buenos días, señora! Soy el ladrón Juan Pérez y he venido a retirar de su domicilio sus pertenencias valiosas. ¿Sería tan amable de permitirme pasar?." Esto nunca sucede así. Una violación debe ocurrir por sorpresa, no puede anticiparse. Del rincón de las hornallas a la política, sucede igual. En la política económica –aun en teoría– el *gradualismo* genera fuerzas contrarias a los fines que se busca alcanzar, y sólo la vía del *shock* permite una acción sin reacción. ¿Imagina al Congreso debatiendomodificar el tipo de cambio fijado por la Ley de Convertibilidad? Significativamente, la actual orientación económica sólo tiene precedentes bajo gobiernos ilegítimos, cuyo método de reformar eran los úcases del tiranuelo de turno: reanudar los vínculos financieros internacionales bajo la *Revolución Libertadora*, suprimir la legislación obrera bajo la *Revolución Argentina* y endeudar en el exterior al Estado bajo el *Proceso de Reorganización Nacional*. Pero un gobierno electo democráticamente, ¿cómo hace para imponer legalmente *reformas ilegítimas*?, entendiendo por tales aquellas opuestas a la plataforma votada por el pueblo. Se crea una catástrofe, nacional o provincial, para quebrar la resistencia a reformas no queridas. Vea usted la minuciosidad de la Ley de Reforma del Estado (1989) y hallará imposible su aprobación por consenso, de no haber existido el caos en el Estado y la hiperinflación. El efecto tequila fue tomado como un regalo por las autoridades económicas, que públicamente le reconocieron haber facilitado las condiciones para aprobar la ley de flexibilización laboral (¡lo mismo que hizo el dictador Onganía en 1966!). La ley de universidades se pretende pasar sin consenso con las universidades; no extraña que entre las manifestaciones pacíficas de universitarios de pronto aparezcan fuego, trompadas y destrucción. Por último, a las dos provincias radicales, Córdoba y Río Negro, hoy sujetas a fuego y caos, y a cuyos gobernadores no alineados con el gobierno nacional se les pide entrega anticipada del poder, se les promete ayuda del Banco Mundial en 2 o 3 días ¿a cambio de qué? De privatizar sus bancos y empresas públicas. ¡Recuerde 1989!

BANCO DE DATOS

GATIC

La fábrica que produce las zapatillas Adidas en el país adquirió las licencias de Sergio Tacchini y Asics. Con estas dos marcas, Gatic, de la familia Bakelian, suma más de una docena de marcas a su negocio. Además de esas tres marcas, Gatic tiene la exclusividad para la producción y comercialización de zapatillas Prince, New Balance, Le Coq, Lagar, Roller, Blade, TL, Umbro, Arena, Eco y Benetton.

SOCMA

El grupo Macri facturó el año pasado 4220 millones de dólares, creciendo en 300 millones respecto del año anterior. De las principales diez empresas que integran el holding Socma, Sevel ha sido la más importante en el total de las ventas, al contabilizar despachos por 2140 millones de dólares. Además de la terminal, Macri participa activamente en las empresas Cormec (que facturó 436 millones el año pasado), CRM Movicom (284 millones), Philco (229), Distribuidora de Gas del Centro (125), Sevel Uruguay (117), Mirgor (115), Distribuidora de Gas Cuyana (109), Manliba (95) y Canale (que registró ventas por 86 millones de dólares en 1994). Las inversiones totales de Socma sumaron 293 millones y el plantel total alcanzó los 22.998 trabajadores.

CARGILL

Después de un par de meses de concretada la operación, la multinacional informó que el precio abonado por el control de la compañía molinera Minetti y Cía. fue de 6.393.449 dólares. Con ese desembolso Cargill pasó a detentar el 76 por ciento del capital de Minetti y Cía.

ALPARGATAS

La empresa textil y de calzados registró una ganancia de 1,3 millones de pesos en el balance trimestral cerrado a fines de marzo, utilidad que superó los 400 mil pesos de igual período de 1994. A la vez, las ventas consolidadas de Alpargatas durante ese período ascendieron a 98,9 millones, 14,7 por ciento por encima del ejercicio del año anterior. El negocio del calzado ha sido el principal motor de ese crecimiento, alcanzando un nivel de ventas de 62,3 millones de pesos. Al respecto, en noviembre de 1994, Alpargatas comenzó a operar en Brasil, alcanzando en marzo de este año un nivel de entregas de algo más de 205.000 pares de calzados, equivalente a una facturación de casi 10 millones de dólares. Por otro lado, las ventas textiles aumentaron 2,2 por ciento, totalizando 32 millones de pesos.

SCP

La petrolera de Sociedad Comercial del Plata, Compañía General de Combustibles, obtuvo en el pozo denominado "La Paz x-1", ubicado en el área de Santa Cruz I, al sur de la provincia de Santa Cruz, una producción diaria de 380.676 metros cúbicos de gas y 39,19 metros cúbicos de petróleo.

